

Ronda 2.1 – Excelente resultado. Se asignaron más del 65% de los campos

19 de junio 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Análisis Económico
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Francisco Flores

Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director de Estrategia
Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Estratega Senior, Tipo de Cambio
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

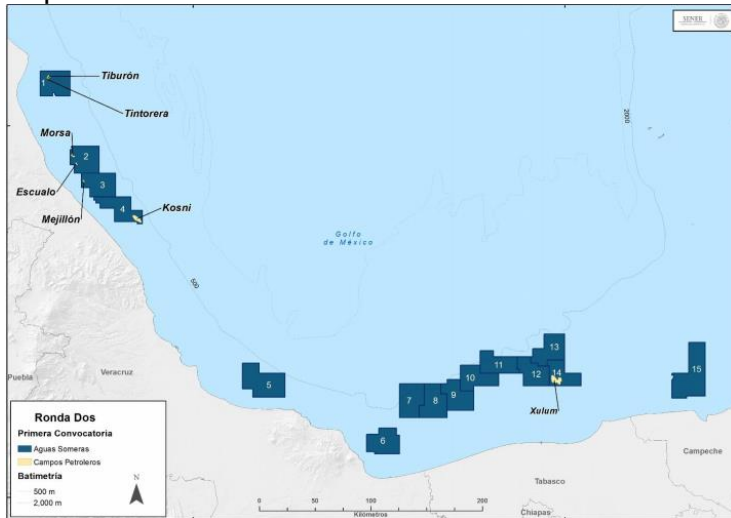
Estratega
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Documento destinado al público en general

- La Comisión Nacional de Hidrocarburos dio a conocer los ganadores de la primera licitación de la Ronda 2 (o Ronda 2.1)
- Dicho paquete se compone de 15 áreas en campos de aguas someras, comprendidas en una superficie total de 8,908.2 km²
- De las 15 áreas a licitarse, se asignaron el 66.6% de las licitadas, un resultado marginalmente por arriba a lo esperado tanto por analistas como por el mismo gobierno federal (~60%)
- En nuestra opinión, la asignación fue muy exitosa, particularmente en la zona de la Cuenca del Sureste, la cual fue más atractiva que la región de Tampico-Misantla
- Cabe señalar que evaluamos esta licitación como “excelente” debido a dos factores:
 - (1) El mercado a nivel global se ha tornado más escéptico sobre mayores precios del crudo ante un complejo escenario de rebalanceo de oferta y demanda; y
 - (2) Algunos participantes de los mercados han mostrado preocupación por la posibilidad de que la próxima administración federal pudiera intentar revertir la reforma energética
- En este sentido, el buen resultado de la presente licitación demuestra la confianza de los inversionistas en la fortaleza institucional de nuestro país
- El siguiente paso en las licitaciones son las Rondas 2.2 y 2.3, las cuales se llevarán a cabo el 12 de julio de 2017, incluyendo 26 campos terrestres

Primera licitación de la Ronda 2. La Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) dio a conocer los ganadores de la primera licitación de la Ronda 2 (o Ronda 2.1). Cabe recordar que esta ronda representa el quinto esfuerzo por parte del gobierno para asignar proyectos de energía al sector privado. En esta convocatoria se presentaron 20 licitantes, 5 empresas individuales y 15 consorcios. De éstos, participaron todas las empresas y consorcios de las cuales 10 lograron una licitación. Esta vez el paquete estuvo compuesto por 15 bloques en campos de aguas someras, comprendidas en una superficie total de 8,908.2 km², cuatro bloques en la zona conocida Tampico-Misantla en las costas de Veracruz, y otros 11 en la “Cuenca del Sureste”, en las costas de Veracruz, Tabasco y Campeche (como se muestra en el mapa). Cabe señalar que estos bloques contienen en su mayoría hidrocarburos tales como gas húmedo y aceite ligero.

Bloques licitados en la Ronda 2.1



Fuente: CNH

Excelente resultado de la licitación. Cabe destacar que se asignó el 66.6% de los 15 bloques licitados, siendo la mayoría empresas europeas, como se observa en la tabla de la siguiente página. Un resultado por arriba de lo esperado por el mismo gobierno federal (~60%), lo cual sigue mostrando el interés de las grandes empresas petroleras por invertir en el desarrollo petrolero de México. Cabe señalar que evaluamos esta licitación como “excelente” debido a dos factores: (1) Por un lado, el mercado a nivel global se ha tornado más escéptico sobre mayores precios del crudo ante un complejo escenario de rebalanceo de oferta y demanda; y por otro lado (2) algunos participantes de los mercados han mostrado preocupación por la posibilidad de que la próxima administración federal pudiera intentar revertir la reforma energética. En este sentido, el buen resultado de la presente licitación demuestra la confianza de los inversionistas en la fortaleza institucional de nuestro país.

Los siguientes procesos de licitación se llevarán a cabo el 12 de julio. La subsecuente Ronda 2.2 así como la Ronda 2.3 se llevarán a cabo el 12 de julio. La primera comprende 12 áreas terrestres, de las cuales nueve se encuentran ubicadas en la Cuenca de Burgos (Tamaulipas), dos en el Cinturón Plegado de Chiapas y una en las Cuencas del Sureste (Chiapas). Finalmente, la Ronda 2.3 comprende de 14 áreas terrestres en las provincias petroleras de Burgos, Tampico-Misantla, Veracruz y Cuencas del Sureste. Adicionalmente, se realizarán licitaciones para tres asociaciones con Pemex durante el 4 de octubre.

Ganadores de los bloques de la Ronda 2.1

| Área contractual | Licitante | País de origen | Participación del Estado (%) | Factor de inversión adicional | Valor ponderado de la propuesta económica | Tipo de hidrocarburo a explotar |
|------------------------|--|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|---|---------------------------------|
| 1. Tampico-Misantla | Desierto | | | | | Aceite ligero y gas seco |
| 2. Tampico-Misantla | Dea Deutsche Erodol y Pemex | Alemania y México | 57.92 | 1.0 | 63.493 | Aceite ligero y gas seco |
| 3. Tampico-Misantla | Desierto | | | | | Aceite ligero y gas seco |
| 4. Tampico-Misantla | Desierto | | | | | Aceite ligero y gas seco |
| 5. Cuenca del Sureste | Desierto | | | | | Gas húmedo |
| 6. Cuenca del Sureste | PC Carigali y EcoPetrol Global Energy | Malasia y Colombia | 65.19 | 1.0 | 71.178 | Aceite Ligero |
| 7. Cuenca del Sureste | Eni, Capricorn Energy y Citla Energy E&P | Italia, Reino Unido y México | 75.00 | 1.5 | 84.825 | Aceite Ligero |
| 8. Cuenca del Sureste | Pemex y EcoPetrol Global Energy | México y Colombia | 20.10 | 0.0 | 20.100 | Aceite Ligero |
| 9. Cuenca del Sureste | Capricorn Energy y Citla Energy E&P | Reino Unido y México | 75.00 | 1.5 | 84.825 | Aceite Ligero |
| 10. Cuenca del Sureste | Eni | Italia | 75.00 | 1.5 | 84.825 | Aceite Ligero |
| 11. Cuenca del Sureste | Repsol México y Sierra Perote E&P | España y México | 62.28 | 0.0 | 62.280 | Aceite Ligero |
| 12. Cuenca del Sureste | Lukoil International | Rusia | 75.00 | 1.0 | 81.550 | Aceite Pesado |
| 13. Cuenca del Sureste | Desierto | | | | | Aceite Pesado |
| 14. Cuenca del Sureste | Eni México y Citla Energy E&P | Italia y México | 37.27 | 0.0 | 37.270 | Aceite Pesado |
| 15. Cuenca del Sureste | Total E&P y Shell Exploración y Extracción | Francia y Holanda | 30.11 | 0.0 | 30.110 | Gas húmedo |

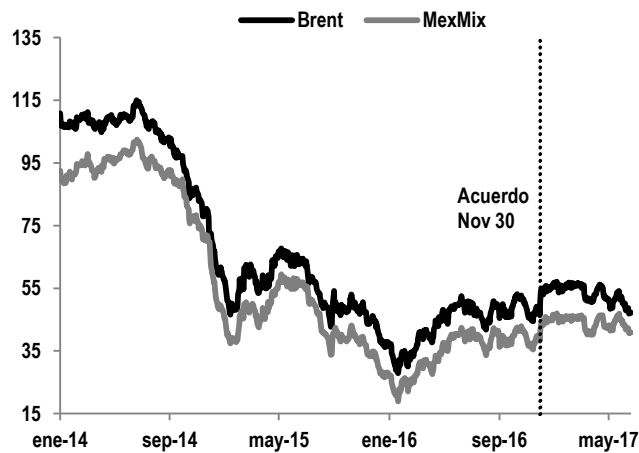
Fuente: SENER, CNH

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

A nivel global, el mercado se ha tornado más escéptico ante un complejo escenario de rebalanceo de oferta y demanda. La dinámica de los precios del petróleo ha estado influida a lo largo del primer semestre de este año por la expectativa en torno a un mayor balance entre oferta y demanda, principalmente derivado del efecto del pacto de recorte de producción alcanzando por la OPEP y otros países productores a finales de 2016. No obstante, la realidad se ha impuesto al mencionado esfuerzo e incluso forzado a que este fuera extendido en duración el mes pasado (ver: “*Acuerdo OPEP y no-OPEP: 9 meses más*”, [<pdf>](#), publicado el 26 de mayo, 2017). En este sentido, la operación de las principales referencias se ha mantenido en un rango relativamente acotado, sin alcanzar la zona de 60 US\$/bbl, en el caso del Brent. De hecho, la acción de precios ubica niveles de operación actual por debajo de los que se registraron tras el anuncio del recorte original (ver gráfica abajo a la izquierda), y recientemente ha observado un deterioro adicional ante prevalecientes cifras de producción norteamericana recuperándose y niveles de inventarios aun altos en un contexto donde no se ha surgido evidencia concreta sobre una dinámica de consumo global robusteciéndose. Actualmente el Brent opera sobre 47 US\$/bbl, 17% más débil en relación al cierre del año pasado y con una pérdida de cerca de 15% desde el nivel al cual operaba antes del anuncio sobre la extensión del pacto de oferta. En este sentido, es de suma importancia incorporar la influencia que ha tenido el posicionamiento técnico, con flujos exagerando los movimientos y agregando sesiones de alta volatilidad.

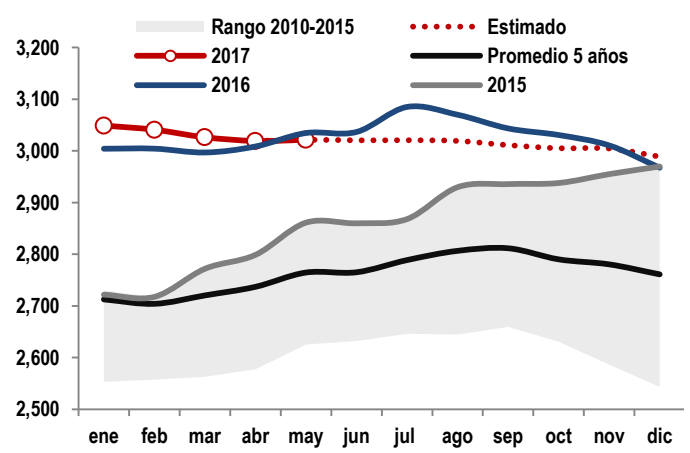
Es así que el acuerdo de producción ha formado básicamente un piso tras el colapso en los precios registrado en 2014, pero también otorgado oxígeno a los productores de mayores costos y en consecuencia generado gran incertidumbre sobre el nivel de precios en el futuro cercano. Si bien los niveles de inventarios globales ya muestran una clara tendencia a reducirse (ver gráfica inferior derecha), es muy poco probable que estos alcancen uno de los objetivos expresos del acuerdo de recorte (promedio de 5 años), sumándose a los motivos pesimistas. En nuestra opinión, el caso para un cierre de año en niveles superiores a 50 US\$/bbl para el Brent está presente pero reconocemos que el sesgo converge hacia la región baja de esta zona por lo que esperamos niveles de 53-55 US\$/bbl para diciembre. Bajo este escenario la producción de crudo en México ha mostrado cierta estabilización durante los últimos meses ubicando al cierre de abril un nivel de 2,012 Mbb/d, 7.6% menos que un año atrás y 41.8% por debajo de su máximo histórico de 3,455 Mbb/d observado en diciembre de 2003. Consideramos que esta serie de rondas implica normalización en la producción local en el mediano plazo, principalmente dada la mayor inversión esperada para proyectos en aguas someras, en línea con las recientes aseveraciones emitidas por la Agencia Internacional de Energía (*IEA* por sus siglas en inglés).

Desempeño del Brent y la mezcla mexicana de exportación
\$/bbl



Fuente: Bloomberg

Inventarios Comerciales OCDE
Mbb/d



Fuente: Banorte-ixe con datos de EIA

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín Ill Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la inversión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|-----------------|--|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC. |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio de Análisis

| | | | |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |

Análisis Económico

| | | | |
|----------------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Alejandro Cervantes Llamas | Subdirector Economía Nacional | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Juan Carlos García Viejo | Gerente Economía Internacional | juan.garcia.viejo@banorte.com | (55) 1670 - 2252 |
| Francisco José Flores Serrano | Analista Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|---------------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|---|------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Análisis Bursátil | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Gerente Deuda Corporativa | hugo.a.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa | idalia.cespedes@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct. | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8318 - 5071 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |